

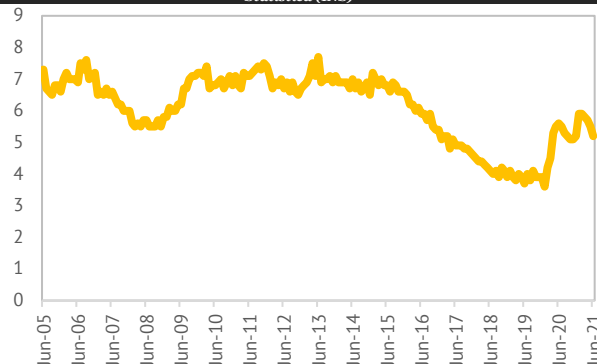
## Economia reală Evoluții recente

- Indicatorii macroeconomici regionali comunicați săptămâna trecută exprimă premise de creștere economică cu ritmuri ridicate și nivel înalt al inflației pe termen scurt, pe fondul efectului bază și resimțirii mix-ului relaxat de politici economice.
- În România încrederea în economie s-a ameliorat ușor în iulie, iar autorizațiile de construire clădiri rezidențiale s-au majorat pentru a șaptea lună la rând în iunie, cu 26,3% an/an. Totodată, climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în iunie: rata șomajului în scădere la 5,2% (minimul din noiembrie).
- În Polonia indicatorul de încredere în economie s-a deteriorat în luna iulie, ca urmare a evoluțiilor în sfera industriei, comerțului cu amănuntul și la nivel de consumator. Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat de la 4,4% în iunie la 5% în iulie (maximul din august 2001).
- În Cehia indicatorul de încredere în economie a scăzut în iulie (spre minimum din martie). Pe de altă parte, ritmul anual al PIB s-a redinamizat în T2, la 7,8% (nivel record), o evoluție însă sub estimările pieței (9,2%).
- În Ungaria încrederea în economie a continuat să se amelioreze în iulie (indicatorul Comisiei Europene la maximum din noiembrie 2019). Cu toate acestea, rata șomajului s-a majorat de la 3,9% în mai la 4% în iunie. Evenimentul săptămânii a fost ședința de politică monetară, în cadrul căreia banca centrală a majorat rata dobânzii de referință de la 0,9% la 1,20%, pe fondul presiunilor inflaționiste.

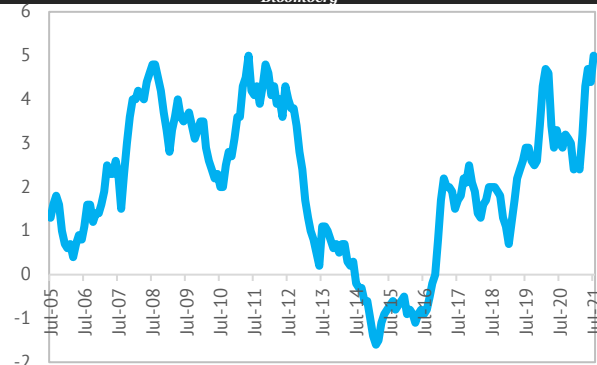
## Perspective pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT previzionăm creșterea economiei interne cu ritmuri anuale de 7% în 2021, 5,8% în 2022, respectiv 4,2% în 2023, evoluție susținută de climatul pozitiv din sfera investițiilor productive cu impact de antrenare.
- Pentru economia Poloniei cele mai recente prognoze Bloomberg indică perspectiva creșterii PIB-ului cu dinamici anuale de 4,8% în 2021, 5% în 2022, respectiv 4,1% în 2023.
- În cazul Cehiei prognozele Bloomberg indică premise de creștere economică cu dinamici medii anuale de 3,6% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,4% în 2023.
- Nu în ultimul rând, în cazul Ungariei cele mai recente prognoze agregate de Bloomberg indică perspective de majorare a PIB-ului cu rate medii anuale de 5,8% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,8% în 2023.

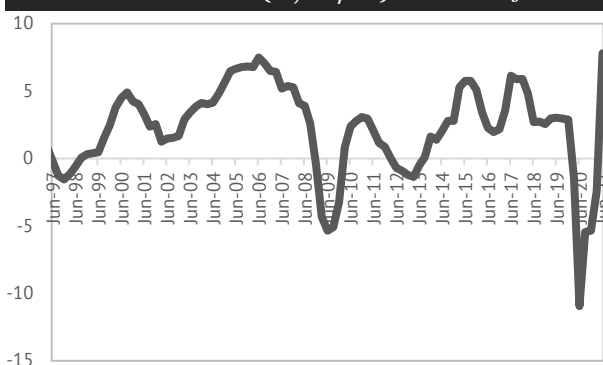
Rata șomajului în România (%) sursa: Institutul Național de Statistică (INS)



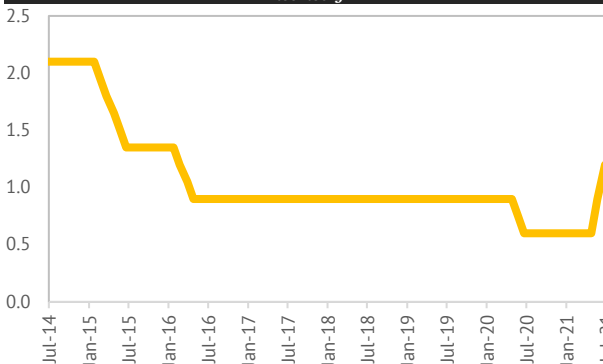
Prețurile de consum în Polonia (% an/an) sursa: Bloomberg



PIB-ul Cehiei (% an/an) sursa: Bloomberg



Rata dobânzii de referință în Ungaria (%) sursa: Bloomberg



## Economia financiară

### Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au crescut în România (cu două puncte bază la 1,52%), Cehia (cu două puncte bază la 0,73%) și Ungaria (cu 28 puncte bază la 1,35%) (dată fiind decizia băncii centrale) între 23 iulie și 30 iulie, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, acest indicator a stagnat la 0,21% în Polonia săptămâna trecută.
- În sfera pieței titlurilor de stat rata de dobândă la 10 ani a scăzut cu 1,1% la 3,64% în România săptămâna trecută. Se evidențiază însă majorarea acestui indicator cu 10,2% la 1,69% în Polonia, pe fondul accelerării inflației. În Cehia indicatorul a scăzut cu 0,4% la 1,70%. Nu în ultimul rând, în Ungaria acest indicator a urcat cu 2,9% la 2,86%, pe fondul deciziei și semnalelor de politică monetară.
- La nivelul pieței de acțiuni indicele BET a scăzut cu 0,5%, evoluție divergentă raportat la indicii bursieri din Polonia (+0,5%), Cehia (+1,6%) și Ungaria (+2,4%).
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară se observă aprecierea generalizată a monedelor din regiune în raport cu EUR, mai pronunțată în Cehia și Ungaria.

### Perspectivă pe termen scurt

- În sfera pieței monetare ne așteptăm la normalizarea ratelor de dobândă pe scadența trei luni în perioada următoare, pe fondul perspectivelor de întărire a politicii monetare, în contextul presiunilor inflaționiste și ameliorării economiei reale.
- Pe piața titlurilor de stat previzionăm continuarea tendinței de creștere pentru rata de dobândă pe scadența 10 ani, dinamică determinată de perspectivele de evoluție pentru PIB-ul nominal și de așteptările de normalizare a politicii monetare.
- Cu toate acestea, pe termen foarte scurt sunt posibile ajustări pentru ratele de dobândă la titluri, în funcție de evoluțiile din piețele financiare internaționale.
- La nivelul pieței de acțiuni ne așteptăm la o dinamică influențată în primul rând de climatul din piețele financiare internaționale, dat fiind gradul ridicat de integrare.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară previzionăm reluarea tendinței de depreciere graduală a monedelor din regiune, pe fondul perspectivelor de politică monetară (menținerea ratelor reale de dobândă la niveluri reduse).
- Calendarul macroeconomic din regiune pentru prima săptămână din august include:
  1. comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale, turismul și ședința de politică monetară în România;
  2. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și rezervele internaționale în Polonia;
  3. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, producția industrială și balanța comercială în Ungaria;
  4. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, producția industrială, sectorul de construcții, balanța comercială și ședința de politică monetară în Cehia.

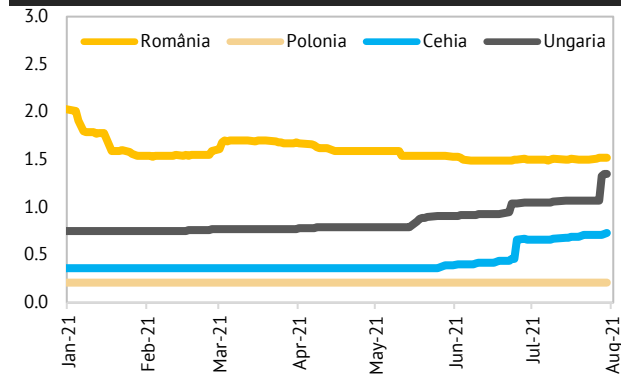
**dr. Andrei Rădulescu**

Director Analiză Macroeconomică

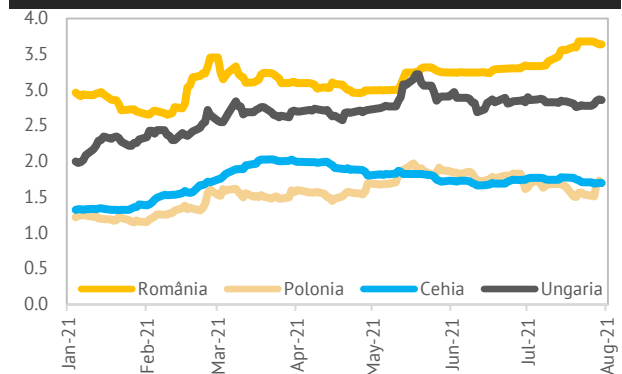
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

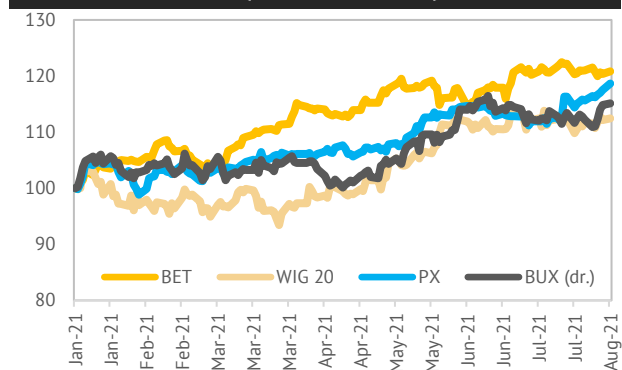
**Rata de dobândă piața monetară (3L)** sursa: Bloomberg



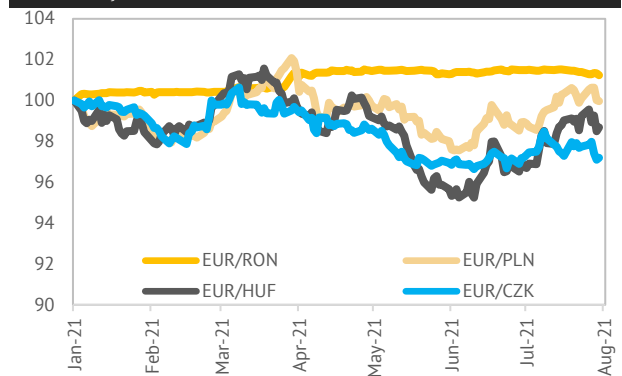
**Rata de dobândă titluri de stat 10 ani** sursa: Bloomberg



**Indicii bursieri (Ian 2021 = 100)** sursa: Bloomberg



**Piața valutară (Ian 2021=100)** sursa: Bloomberg



Acest raport este publicat în România de Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții, precum și folosirea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție care ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care se abonează prin introducerea e-mailului pe [BT Research](#) în vederea abonării la aceste rapoarte nu sunt considerate ca fiind clienți ai Băncii Transilvania și/sau ai subsidiarelor sale, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură (inclusiv de prestare de servicii financiare). În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale nu solicită informații de natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus, în afara e-mail-ului care va fi folosit pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere cum ar fi: institute de statistică, Bănci Centrale, agenții financiare & organizații interne și internaționale etc. Lista menționată nu este exhaustivă, Banca Transilvania având dreptul să modifice în orice moment și fără un preaviz prealabil sursele publice utilizate. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată, atestată și/sau contestată de instituția noastră. Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor societăților din Grupul Financiar Banca Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivate pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea uneia sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil. Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora. Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport. Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând [BT Research](#).